

0- 803119

На правах рукописи

АРСЛАНОВ АЛЬБЕРТ ФАИТОВИЧ

**ФОРМИРОВАНИЕ И РЕАЛИЗАЦИЯ НАЦИОНАЛЬНОЙ
ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКИ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ**

Специальность 08.00.10

«Финансы, денежное обращение и кредит»

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени

кандидата экономических наук

Москва – 2013 г.

Работа выполнена в ФГБОУ ВПО «Российский экономический университет имени Г.В.Плеханова»

- Научный руководитель — доктор экономических наук, профессор,
Слепов Владимир Александрович
- Официальные оппоненты — **Жуков Евгений Федорович**,
доктор экономических наук, профессор,
Финансовый университет при Правительстве РФ,
кафедра банков и банковских технологий, профессор
- **Кери Игорь Тальевич**,
кандидат экономических наук,
РЭУ им. Г.В.Плеханова,
кафедра «Финансовый менеджмент», доцент
- Ведущая организация — Российская Академия народного хозяйства
и государственной службы
при Президенте Российской Федерации

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КФУ



827547

Защита состоится «25» октября 2013 г., в 13.00 час. на заседании диссертационного совета Д 212.196.02 при Российском экономическом университете имени Г.В. Плеханова по адресу: 117997, г. Москва, Стремянный пер., д.36.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ФГБОУ ВПО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова»

Автореферат разослан «20» сентября 2013 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета

Маршавина Любовь Яковлевна

I. Общая характеристика работы

Актуальность темы исследования. Формирование и реализация эффективной национальной финансовой политики позволяет обеспечивать относительную сбалансированность хозяйственной системы, противодействовать негативным тенденциям, активно способствовать модернизации национальной экономики и ее инновационному развитию. Особое значение осуществление финансовой политики имеет в посткризисный период, отличающийся макроэкономической нестабильностью. При этом резко возрастает волатильность макроэкономических показателей, происходит быстрая смена рыночных тенденций, проявляются новые риски.

В любом случае должна осуществляться тесная координация между всеми элементами единой финансовой политики. Интегральный подход к разработке и реализации национальной финансовой политики способен обеспечивать согласованность ее задач по минимизации рисков, создавать условия для эффективного применения методов и инструментов регулирования в денежно-кредитной и финансовой сферах, а также на финансовом рынке. Такая согласованность является важнейшей предпосылкой повышения общей эффективности национальной финансовой политики.

Полный учет особенностей национальной финансовой политики в условиях экономической и финансовой глобализации позволяет разработать основные направления ее модернизации в целях преодоления негативных явлений, возникающих в хозяйственной системе, повысить воздействие ее инструментов на финансовые показатели. При этом особое значение имеет комплексный характер модернизации финансовой политики, состоящий в достижении высокой степени взаимодействия ее основных элементов, их влияния на макроэкономическую динамику.

Актуальность темы работы обусловлена необходимостью:

- изучения методологических аспектов формирования и реализации национальной финансовой политики в современных условиях;
- исследования рисков реализации национальной финансовой политики;
- изучения особенностей реализации конкретных элементов финансовой политики России;

- анализа условий координации элементов финансовой политики России;
- обоснования основных направлений повышения эффективности финансовой политики России.

Степень научной разработки проблем, связанных с формированием и реализацией национальной финансовой политики в современных условиях, определяется высокой востребованностью таких исследований со стороны национальных органов государственного управления. В работах зарубежных авторов представлен анализ отдельных аспектов финансовой политики в современных условиях. Работы отечественных авторов посвящены в основном анализу последствий конкретных мер, реализуемых в денежно-кредитной и бюджетной сферах в период глобального финансово-экономического кризиса 2008-2009 гг.

Однако до настоящего времени не сформирован комплексный подход к исследованию теоретических, методологических и практических аспектов формирования национальной финансовой политики в условиях экономической глобализации. Представляется актуальным исследование особенностей финансовой политики России в этих условиях и определение основных направлений ее модернизации.

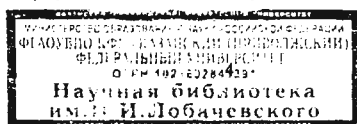
Объектом исследования является совокупность экономических отношений, возникающих при формировании и реализации национальной финансовой политики.

Предметом исследования является национальная финансовая политика в современных условиях и прежде всего в условиях посткризисного экономического развития.

Цель исследования состоит в разработке национальной финансовой политики с учетом особенностей ее реализации в современных условиях.

Для достижения этой цели были поставлены и решались следующие **задачи**:

- исследовать теоретические основы разработки и реализации финансовой политики;
- определить факторы внешней и внутренней среды, воздействующие на реализацию национальной финансовой политики;
- раскрыть методы управления рисками реализации финансовой политики;



- выявить источники макроэкономической нестабильности и их влияние на политику России;
- определить основные направления модернизации финансовой политики России.

Область исследования. Диссертация выполнена в соответствии с п. 2.17. «Бюджетно-налоговая политика государства в рыночной экономике», п. 11.1. «Теория, методология и базовые концепции в области формирования и функционирования денежно-кредитных отношений», 11.2. «Особенности формирования денежно-кредитной политики РФ и механизмов ее реализации в современных условиях», 11.3. «Критерии и методы повышения эффективности денежно-кредитной политики», 11.10. «Стратегия и тактика использования инструментов денежно-кредитного регулирования» паспорта специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» ВАК РФ.

Методологической и теоретической основой исследования являю-
ются принципы системного анализа и математической логики, концепции макроэкономического равновесия и рационального поведения хозяйствующих субъектов. В ходе проведения исследования применялись общенаучные методы: индуктивный и дедуктивный анализ; классификация и группировка; исторический и экономико-статистический методы. Их сочетание обеспечивает достижение универсальности исследования, обоснование его выводов и практических рекомендаций.

В исследовании использовались труды ведущих российских ученых в сфере финансовой политики: Абрамовой М. А., Андрушина С. А., Белоусова А. Р., Глазьева С. Ю., Ершова М. В., Егорова А.В., Красиной Л. Н., Маневича В. Е., Моисеева С. Р., Некипелова А. Д., Платоновой И. Н., Плисецкого Д. Е., Сенчагова В. К., Слепова В. А., Смыслова Д. А., Фетисова Г. Г., Хейфеца Б. А. и других.

В основе исследования лежат работы зарубежных экономистов, посвященных теории и практике разработки и реализации финансовой политики: Акерлофа Дж., Бернанке Б., Вудфорда М., Гудфренда М., Кейнса Дж., Колландера Д., Лукаса Р., Мински Х., Мишкина Ф., Мэнкью Н., Сарджета Т., Стиглица Дж., Тейлора Дж., Тобина Дж., Хаберлера Г., Хансена Э., Харрода Р. и других.

Эмпирическую основу исследования составили:

- законодательные акты Российской Федерации, ведомственные нормативные документы Министерства финансов Российской Федерации, Банка России, Федеральной службы по финансовым рынкам России;
- статистические и аналитические материалы органов государственной власти Российской Федерации (Министерства финансов Российской Федерации, Банка России, Федеральной службы государственной статистики), зарубежных государств и международных организаций (Международного валютного фонда, Всемирного банка) за 2000-2012 гг.;
- публикации в специальной периодической печати России и зарубежных стран.

Научная новизна исследования состоит в выявлении особенностей формирования и развития финансовой политики в условиях финансовой глобализации, разработке рекомендаций по учету этих особенностей при проведении финансовой политики России.

На защиту выносятся следующие конкретные результаты, обладающие научной новизной:

- разработан методологический подход к исследованию национальной финансовой политики в современных условиях, состоящий в выявлении объективных основ формирования финансовой политики, значения субъективного фактора в ее проведении, особенностей финансовой политики в зависимости от уровня развития экономики, взаимосвязей финансовой политики с состоянием реального сектора экономики, а также в определении структуры финансовой политики, форм взаимодействия государственной финансовой политики с финансовой политикой бизнес-структур, степени влияния состояния мировой экономики на разработку и реализацию национальной финансовой политики;
- сформирована система внутренних и внешних факторов, влияющих на финансовую политику и позволяющих оценить как специфику национальных финансовых систем, так и особенности финансовой политики различных стран;
- определены экзогенные и эндогенные риски разработки и реализации финансовой политики России: цикличность мирового экономического развития, нестабильность основных мировых рынков (валютного, кредитного, фондового), вспышки спекулятивной активности, избыточная международная ликвидность,

несбалансированность конечного потребления и сбережений, высокая зависимость от импорта, неблагоприятный инвестиционный климат, отток капитала, зависимость бюджетных доходов от мировых цен на энергоносители;

- раскрыты объективные особенности финансовой политики России, обусловленные сырьевой, экспортно-ориентированной моделью экономики; недостаточной координацией денежно-кредитной и бюджетной политики; низким уровнем взаимодействия между финансовым и реальным секторами;
- определены ключевые особенности денежно-кредитной и бюджетной политики России, влияющие на их координацию и определяющие использование конкретных каналов трансмиссионного механизма и мер по противодействию инфляционному процессу;
- доказаны взаимосвязи между используемыми в мировой практике денежными и бюджетными правилами (в том числе денежным правилом, правилом Тейлора, инфляционным таргетированием), правилами установления нормативных показателей бюджетного дефицита и государственного долга, а также обоснована возможность их комплексного использования при формировании финансовой политики России.

Практическая значимость исследования состоит в разработке:

- оптимизационной экономико-математической модели формирования средней рентабельности компаний корпоративного сектора с учетом таких показателей как ставка рефинансирования, денежный агрегат M2, ВВП, объем выплаченных дивидендов, рыночная капитализация корпоративного сектора, дефицит государственного бюджета, государственный долг;
- оптимизационной экономико-математической модели стабилизации курса национальной валюты при использовании правил денежно-кредитной и бюджетной политики;
- практических рекомендаций по разработке и реализации финансовой политики России в современных условиях.

Апробация работы и использование результатов. Разработанные и обоснованные выводы и рекомендации могут быть использованы соответствующими комитетами Государственной Думы РФ в процессе совершенствования законодательства в сфере финансовых отношений; Минфином РФ и Минэкономразвития РФ – при разработке бюджетной политики; Банком России – при

разработке денежно-кредитной политики. Исследование также может быть использовано учебными заведениями при преподавании дисциплин «Финансовая политика», «Деньги, кредит, банки», «Финансовые риски», а также при проведении научно-исследовательских работ.

Публикации. Основные положения и выводы опубликованы в пяти научных статьях общим объемом 1,5 п.л., в том числе одна статья в изданиях, рекомендованных ВАК.

Логика и структура работы. Логика исследования определила структуру работы, которая состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы.

II. Основные результаты и предложения, выносимые на защиту

1. Разработан методологический подход к изучению национальной финансовой политики в современных условиях, состоящий в выявлении объективных основ формирования финансовой политики, значения субъективного фактора в ее проведении, особенностей финансовой политики в зависимости от уровня развития экономики, взаимосвязи финансовой политики с состоянием реального сектора экономики, а также в определении структуры финансовой политики, форм взаимодействия государственной финансовой политики с финансовой политикой бизнес-структур, степени влияния состояния мировой экономики на разработку и реализацию национальной финансовой политики.

Разработка методологии исследования национальной финансовой политики в современных условиях предполагает раскрытие сущности этого экономического явления, факторов его эволюции, взаимодействия с другими экономическими явлениями, а также определение тенденций развития.

Под финансовой политикой понимается система мер, осуществляемых уполномоченными органами государственной власти в финансовой сфере. К основным элементам финансовой политики относятся денежно-кредитная и бюджетная политика, политика регулирования финансового рынка. Каждый из указанных элементов имеет собственную структуру. Соответственно реализация финансовой политики в ее интегральной трактовке обеспечивается цен-

тральным банком, министерством финансов, мегарегулятором финансового рынка.

Интегральный подход к трактовке финансовой политики позволяет раскрыть современные факторы ее формирования, выявить значение координации реализуемых конкретными структурами мер по ее осуществлению, раскрыть специфику финансовой политики национального государства в условиях глобализации мировой экономики. Под особенностями финансовой политики России понимается специфика ее целей, задач, параметров, механизмов, методов, инструментов, определяемых, во-первых, объективными предпосылками, формируемыми в реальном и финансовом секторах экономики; во-вторых, субъективным выбором регуляторами теоретических доктрин и практических мер, положенных в обоснование конкретных мероприятий финансовой политики.

В современных условиях ключевым фактором, определяющим особенности и направления дальнейшей эволюции финансовой политики, является макроэкономическая нестабильность, обусловленная глобальным кризисом. Под макроэкономической нестабильностью понимается динамичная изменчивость основных тенденций эволюции хозяйственной конъюнктуры под влиянием внешних и внутренних факторов.

Взаимосвязи между макроэкономической и финансовой политикой целесообразно рассматривать как систему, характеризующуюся прямыми и обратными связями. Такой подход позволяет выявить и раскрыть обусловленность финансовой политики эволюцией макроэкономической среды, а также влияние реализуемых в рамках этой политики мер на показатели денежно-кредитной и бюджетной сфер, финансового рынка.

Объективные основы формирования особенностей финансовой политики конкретной страны, в том числе России, определяются спецификой исторического развития ее экономики в целом и финансовой сферы, в частности. В свою очередь, специфика исторического развития национальной экономики зависит от наличия природных ресурсов и их экспорта, уровня развития национальной промышленности и емкости внутреннего рынка. Указанные факторы определяют интенсивность и устойчивость денежных потоков в национальной экономике. Для целей макроэкономического анализа особое значение имеет специфика денежных потоков, формирующихся в национальной экономике и поступающих из международной экономической системы.

Значение субъективного фактора в проявлении особенностей финансовой политики состоит в обоснованности ее целей и задач, правильности выбора конкретных методов и инструментов их достижения, эффективности задействованных механизмов и каналов влияния на реальный и финансовый секторы экономики. Особенностью проявления субъективного фактора при разработке и реализации финансовой политики является ее обоснованность современными теоретическими представлениями о характере процессов, протекающих в финансовой сфере, о взаимосвязях между конкретными элементами экономических механизмов, о взаимодействии денежного, кредитного, валютного, фондового рынков. Субъективный фактор проявляется в конкретных решениях рыночных регуляторов: центрального банка, министерства финансов, мегарегулятора финансового рынка. Специфика решений каждого из них может определяться выбором конкретных информационных каналов для воздействия на рациональные ожидания хозяйствующих субъектов и их решения в операционной, инвестиционной, финансовой сферах деятельности.

2. Сформирована система внутренних и внешних факторов, влияющих на финансовую политику и позволяющих оценить как специфику национальных финансовых систем, так и особенности финансовой политики различных стран.

В сводном виде внутренние и внешние факторы разработки и реализации национальной финансовой политики представлены на рис. 1.

Все эти факторы в конечном счете определяют доступность и стоимость финансовых ресурсов, являющихся непосредственным объектом финансовой политики. Они отражаются в таких показателях как процентная ставка, уровень монетизации экономики, дивиденды, дефицит государственного бюджета, государственный долг, рентабельность компаний корпоративного сектора. Взаимосвязи этих основных макроэкономических параметров и их влияние на состояние реального сектора национальной экономики могут быть выражены следующей оптимизационной экономико-математической моделью:

$$R = ar + bM/Y + cD/K \rightarrow \max \quad (1)$$

$$\begin{cases} \Delta Y > \Delta G \\ \Delta D \geq \Delta K \\ \Delta r = \Delta M \end{cases}$$

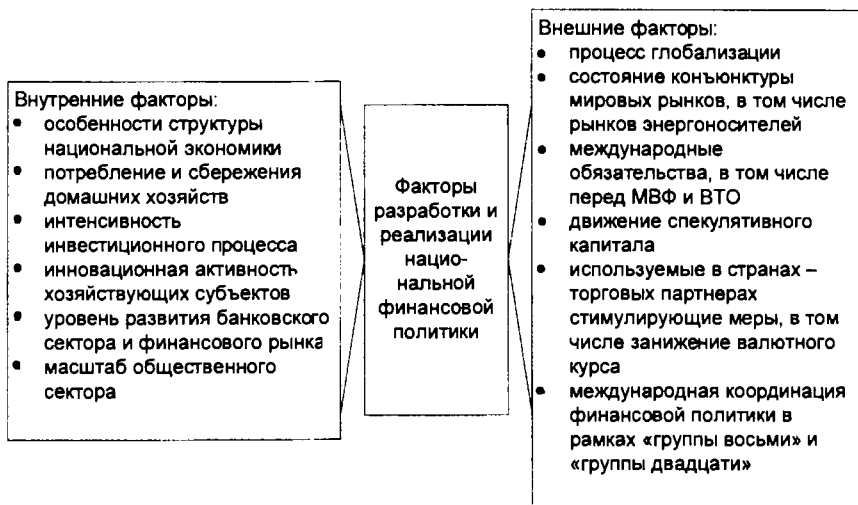


Рис. 1. Система внутренних и внешних факторов разработки и реализации национальной финансовой политики

где: R – средняя рентабельность компаний корпоративного сектора;
 r – ставка рефинансирования центрального банка;
 M – денежный агрегат M2;
 Y – валовой внутренний продукт;
 D – объем выплаченных дивидендов;
 K – рыночная капитализация корпоративного сектора;
 a, b, c – коэффициенты.

Экономико-математическая модель (1) в формализованном виде отражает взаимосвязи между ключевыми показателями финансовой политики и корпоративного сектора. Средняя рентабельность корпоративного сектора определяется ставкой рефинансирования (r), отношением дивидендов к капитализации, уровнем монетизации экономики (M/Y) и отношением объема выплачиваемых дивидендов к рыночной капитализации (D/K). Взаимосвязи в приведенных соотношениях показателей уточняются путем использования коэффициентов a, b, c , определяемых эмпирическим путем и учитывающих вклад каж-

дого показателя в формирование средней рентабельности корпоративного сектора.

В оптимизационной модели (1) используются следующие ограничения. Прирост ВВП (ΔY) опережает прирост государственного долга (ΔG), что обеспечивает макроэкономическую стабильность в долгосрочной перспективе. Прирост дивидендов (ΔD) равен или опережает прирост рыночной капитализации корпоративного сектора (ΔK). При таком условии котировки фондового рынка формируются при преобладании фундаментальных факторов и низкой спекулятивной активности. Изменение процентной ставки (Δr) соответствует изменениям денежной массы (ΔM), что определяет устойчивость денежного рынка.

3. Определены экзогенные и эндогенные риски разработки и реализации финансовой политики России: цикличность мирового экономического развития, нестабильность основных мировых рынков (валютного, кредитного, фондового), вспышки спекулятивной активности, избыточная международная ликвидность, несбалансированность конечного потребления и сбережений, высокая зависимость от импорта, неблагоприятный инвестиционный климат, отток капитала, зависимость бюджетных доходов от мировых цен на энергоносители.

Одной из важнейших особенностей финансовой политики в современных условиях являются риски, связанные с ее реализацией. Эти риски способны не только снизить эффективность осуществляемых мер, но и привести к невыполнению поставленных целей и задач такой политики. Критерии классификации и виды рисков представлены в табл. 1.

Система экзогенных и эндогенных рисков реализации финансовой политики представлена на рис. 2.

Экзогенные и эндогенные риски реализации финансовой политики тесно связаны и представляют единую систему. Их взаимозависимости отчетливо проявляются при циклической экономической динамике. На фазе экономического подъема возникают такие риски финансовой политики как несбалансированность конечного потребления и сбережений, избыточная долговая нагрузка на домашние хозяйства, компании, государство. К рискам финансовой политики, проявляющимся на фазах кризиса и депрессии, относятся нехватка ресурсов для средне- и долгосрочного развития, неблагоприятный инвестиционный кли-

Таблица 1.

Критерии классификации и виды рисков реализации финансовой политики

№№	Критерии классификации	Виды рисков
1	Сфера проявления	– экзогенные; – эндогенные
2	Влияние на конкретный элемент финансовой политики	– проведения денежно-кредитной политики; – проведения бюджетной политики; – регулирования финансового рынка
3	Объективный или субъективный характер возникновения	– возникающие вследствие циклического и научно-технического развития экономики; – возникающие при реализации конкретных мер финансовой политики
4	Длительность проявления	– краткосрочного характера; – среднесрочного характера; – долгосрочного характера
5	Уровень угрозы	– требующие применения традиционных инструментов управления; – требующие применения специфических инструментов управления
6	Степень прогнозируемости	– выявляемые с использованием ранее апробированных методов диагностики; – выявление с использованием специфических методов диагностики

мат. На фазе циклического подъема возникают такие риски как неэффективная налоговая политика, низкая капитализация коммерческих банков, недостаточно развитый финансовый рынок.

Управление каждым из этих рисков предполагает использование специфических методов, способных снизить вероятность его наступления и интенсивность проявления. Вместе с тем возможно комплексное регулирующее воздействие на группы рисков, способных проявляться в конкретных сферах – бюджетной, денежно-кредитной, на финансовом рынке.

Управление экзогенными рисками предполагает применение таких методов как повышение качества регулирования процессов, происходящих на финансовом рынке, нейтрализация спекулятивной активности, регулирование международной денежной ликвидности, предотвращение валютных войн. К методам управления эндогенными рисками относятся: поддержка высокого уровня



Рис. 2. Риски реализации финансовой политики

потребления домашних хозяйств, стимулирование инвестиционной активности, поддержка национальных производителей, диверсификация экономики, предотвращение оттока капитала, контроль над инфляцией.

4. Раскрыты объективные особенности финансовой политики России, обусловленные сырьевой, экспортно-ориентированной моделью экономики; недостаточной координацией денежно-кредитной и бюджетной политики; низким уровнем взаимодействия между финансовым и реальным секторами.

Источниками макроэкономической нестабильности, предопределяющими особенности финансовой политики России, являются: низкая доля отраслей с высокой добавленной стоимостью, неразвитый сектор производства потребительских товаров, высокая доля налоговых поступлений от нефтегазового сектора в доходах бюджетной системы и их зависимость от мировой экономиче-

ской конъюнктуры, недостаточный уровень монетизации экономики, низкий платежеспособный спрос домашних хозяйств, неразвитость системы государственно-частного партнерства, низкая инновационная активность хозяйствующих субъектов, недостаток средне- и долгосрочных инвестиционных ресурсов.

Низкая доля отраслей, производящих продукцию с высокой добавленной стоимостью, предопределяет генерирование экономической системой ограниченных объемов заработной платы, прибыли и налоговых поступлений в бюджеты всех уровней, снижает экспортные возможности экономики. Низкая доля отраслей с низкой добавленной стоимостью – показатель отсталой структуры экономики. Такая хозяйственная система не способна генерировать поток доходов, в том числе компаний, домашних хозяйств, государства, обеспечивающих темпы экономического развития, отвечающего требованиям современного инновационного процесса. Для системы подобного типа характерно состояние неравновесия. Оно проявляется в отсутствии стабильных взаимосвязей между основными элементами экономической системы. Следствием такой ситуации является волатильность основных макроэкономических показателей, в том числе ВВП, уровня занятости, инфляции, валютного курса, бюджетных доходов.

Неразвитый сектор потребительских товаров предопределяет низкий уровень совокупного предложения, формируемого непосредственно в национальной экономике. Это приводит к значительной зависимости от импорта. В таких условиях колебания валютного курса, связанные с поступлением экспортной выручки компаний сырьевого сектора, оказывают непосредственное воздействие на цены импортируемых товаров. Волатильность валютного курса становится важным фактором формирования инфляционных ожиданий. Неразвитость сектора потребительских товаров влияет на занятость. При снижении мирового спроса на энергоносители уменьшается потребность в рабочей силе в нефтегазовом секторе и связанных с ним отраслях. Возникают трудности с трудоустройством этой рабочей силы в секторах, работающих на внутренний рынок. В результате увеличивается нагрузка на федеральный бюджет по выплате пособий по безработице. Это происходит в условиях общего падения бюджетных доходов.

Высокая доля налоговых поступлений от нефтегазового сектора в доходах бюджетной системы, в частности, бюджета расширенного правительства, вызывает нестабильность показателей как доходов, так и расходов. Фактически

колебания мировых рынков энергоносителей переносятся в российскую экономику, предопределяя волатильность ее основных индикаторов. Негативному внешнему воздействию подвержены показатели ВВП и инфляции, валютный курс, денежные индикаторы. Их динамика оказывается слабо связанной с изменениями в национальной экономике и параметрами ее развития.

Недостаточный уровень монетизации экономики означает недостаточное обеспечение потенциального спроса в денежных ресурсах. Это приводит к формированию завышенной процентной ставки. В такой ситуации сдерживается развитие кредитования корпоративного сектора и домашних хозяйств. Для компаний это означает нехватку ресурсов для формирования достаточного объема заемного капитала и высокие издержки его привлечения.

Анализ источников макроэкономической нестабильности в России позволяет выявить объективные особенности национальной финансовой политики, обусловленные долгосрочными факторами эволюции экономической системы. Изменения финансовой политики, связанные с такими особенностями, происходят по мере эволюции макроэкономической среды.

К объективным особенностям финансовой политики России, включая ее конкретные элементы, относятся: сильная зависимость от состояния мировой экономической конъюнктуры, ограниченность каналов эффективного влияния финансовой политики на реальный сектор, нестабильность макроэкономических показателей, недостаточная координация элементов финансовой политики (в частности, денежно-кредитной, бюджетной политикой, политики регулирования финансового рынка), применение специфических инструментов регулирования, ограниченность каналов трансмиссионного механизма, высокие риски, низкая степень прогнозируемости результатов реализуемых мер.

Сильная зависимость финансовой политики от состояния мировой экономической конъюнктуры, в первую очередь цен на энергоносители, является определяющей особенностью финансовой политики России. В денежно-кредитной сфере эта особенность проявляется в формировании денежной базы в основном при операциях по покупке иностранной валюты. Масштабы притока иностранной валюты в виде экспортной выручки компаний нефтегазового сектора определяют динамику валютного курса рубля и оказывают сильное воздействие на инфляционные ожидания хозяйствующих субъектов, а следова-

тельно, на ценовую динамику. В свою очередь, формирование денежной базы непосредственно воздействует на процентные ставки.

5. *Определены ключевые особенности денежно-кредитной и бюджетной политики России, влияющие на их координацию и определяющие использование конкретных каналов трансмиссионного механизма и мер по противодействию инфляционному процессу.*

Денежно-кредитная политика включает политику формирования денежной базы, использующую специфический набор методов и инструментов; кредитную политику, включающую методы и инструменты предоставления кредитных ресурсов коммерческим банкам; процентную и валютную политику; политику управления международными резервами.

К элементам бюджетной политики относятся политика доходов, включающая налоговую политику; политика расходов; долговая политика; политика управления государственными финансовыми ресурсами (резервными фондами). К сфере бюджетной политики также следует отнести государственную пенсионную политику, включающую управление Пенсионным фондом РФ и организацию финансирования дефицита его бюджета.

Анализ структурных элементов денежно-кредитной политики позволяет выявить специфику формирования уровня монетизации российской экономики как основного условия стабильного функционирования финансовой системы страны в целом. Выявленные в этой сфере особенности следует рассматривать как определяющие для реализации других направлений единой финансовой политики.

К особенностям современной денежно-кредитной политики Банка России относятся формирование денежной базы на основе краткосрочных (до 1 года) операций, переход к режиму инфляционного таргетирования и свободному курсообразованию, превращение канала процентной ставки в основной канал трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики, недостаточная координация денежно-кредитной и бюджетной политики.

Особенности современной бюджетной политики состоят в неустойчивости доходной базы в условиях ее зависимости от конъюнктуры мирового рынка энергоносителей, недостаточной координации бюджетных расходов с расходами на развитие инфраструктуры и социальные цели корпораций с государственным участием, низком уровне государственного долга, формировании ре-

зервов на случай проявления кризисных тенденций в мировой экономике, значительном ненефтегазовом дефиците федерального бюджета.

Неустойчивость доходной базы в условиях ее зависимости от конъюнктуры мирового рынка энергоносителей следует рассматривать в качестве важнейшей особенности бюджетной политики России. Эта особенность предопределяется спецификой долгосрочного развития отечественной экономики. Соответственно ее преодоление займет длительный период и будет связано с глубокими изменениями в структуре российской экономики и диверсификации экспорта. Предпосылки таких изменений должны быть заложены текущей бюджетной политикой. Они состоят в расширении научно-исследовательской деятельности, интенсификации участия российских научных учреждений в международном сотрудничестве, развитии государственно-частного партнерства в инновационной сфере, в частности, в форме государственных гарантий и кредитования приобретения зарубежных патентов и лицензий.

6. Доказаны взаимосвязи между используемыми в мировой практике денежными и бюджетными правилами (в том числе денежным правилом, правилом Тейлора, инфляционным таргетированием), правилами установления нормативных показателей бюджетного дефицита и государственного долга, а также обоснована возможность их комплексного использования при формировании финансовой политики России.

Концепция использования правил в сфере реализации денежно-кредитной и бюджетной политики противостоит концепции дискреционных (произвольных) действий, осуществляемых в ответ на резкие и непредвиденные изменения макроэкономической среды. Политика использования правил позволяет активно воздействовать на состояние макроэкономической среды и противодействовать факторам ее эволюции в направлении возникновения ситуации нестабильности.

Комплексное использование трех правил денежно-кредитной политики, – денежного, правила Тейлора, инфляционного таргетирования, – обеспечивает их взаимодополняемость, формирует предпосылки для достижения синергетического эффекта их взаимодействия и позитивного влияния на макроэкономическую среду.

Взаимодействие правил денежно-кредитной и бюджетной политики характеризуется не только прямыми, но и обратными связями. Так, правила установления нормативных значений бюджетного дефицита и государственного долга непосредственно воздействуют на денежный спрос, процентную ставку, инфляцию. Рост государственных доходов следует учитывать при оценке потребности в платежных средствах. Динамика процентной ставки зависит от объема государственных заимствований. На уровень инфляции непосредственное влияние оказывает объем дефицита консолидированного бюджета. В открытой экономике согласованность правил денежно-кредитной и бюджетной политики выражается в относительной устойчивости национальной валюты. Условия такой согласованности могут быть выражены следующей оптимизационной экономико-математической моделью для экспортно ориентированной сырьевой экономики:

$$\Delta C = a\Delta E + b\Delta D + c\Delta R + d\Delta i \rightarrow \min \quad (2)$$

$$\begin{cases} \Delta D < \Delta E \\ \Delta R = \Delta i \end{cases}$$

где: ΔC – волатильность валютного курса;

ΔE – изменение поступающей в страну экспортной выручки;

ΔD – изменение дефицита государственного бюджета;

ΔR – изменение процентной ставки;

Δi – изменение инфляции;

a, b, c, d – коэффициенты, учитывающие вклад каждого показателя в волатильность валютного курса

Экономический смысл модели (2) состоит в том, что минимизация волатильности валютного курса как результирующего показателя согласованности правил денежно-кредитной и бюджетной политики определяется изменениями экспортной выручки, дефицита государственного бюджета, процентной ставки и инфляции.

Ограничениями в модели (2) являются: изменения (\pm) дефицита бюджета должны быть ниже изменений экспортной выручки; изменения (\pm) процентной ставки должны соответствовать изменению (\pm) инфляции. Первое ограничение является условием стабильности бюджетной системы. Оно отражает ситуацию, при которой происходит устойчивое поступление доходов в бюджетную систе-

му. Второе ограничение характеризует использование режима инфляционного таргетирования, при котором сдерживание ценовой динамики обеспечивается снижением кредитной активности.

В условиях макроэкономической нестабильности основными направлениями модернизации финансовой политики, обеспечивающими ее комплексный характер, являются: таргетирование инфляции, свободное курсообразование, доступность долгосрочной ликвидности центрального банка для банковской системы, оптимальная для реального и финансового секторов экономики процентная ставка, ориентация бюджетных расходов на инновационную модель развития, создание мегарегулятора финансового рынка. Они оказывают комплексное воздействие на все элементы финансовой политики. Их тесная координация позволяет минимизировать внешние шоки, преодолеть макроэкономическую нестабильность, обеспечить устойчивое развитие как реального, так и финансового секторов российской экономики.

В заключении приведены основные выводы и рекомендации.

Основные результаты исследования нашли свое отражение в следующих публикациях автора:

1. Арсланов А.Ф. Факторный анализ финансовой политики России // Вестник РЭУ им. Г.В.Плеханова, 2012, №12, 0,6 п.л. (издание, рекомендованное ВАК).
2. Арсланов А.Ф. Предпосылки формирования финансовой политики // Вестник РЭУ им. Г.В.Плеханова. Вступление. Путь в науку, 2013, №1, 0,6 п.л.
3. Арсланов А.Ф. Монетизация российской экономики в условиях макроэкономической нестабильности. XXVI Международные Плехановские чтения. Тезисы докладов аспирантов, докторантов и научных работников. – М.: Рос. экон. ун-т им. Г.В.Плеханова, 2013, 0, 1 п.л.
4. Арсланов А.Ф. Особенности финансовой политики России в условиях макроэкономической нестабильности. XXV Международные Плехановские чтения. Тезисы докладов аспирантов, докторантов и научных работников. – М.: Рос. экон. ун-т им. Г.В.Плеханова, 2012, 0, 1 п.л.
5. Арсланов А.Ф. Особенности посткризисной финансовой политики. XXIV Международные Плехановские чтения. Тезисы докладов аспирантов, докторантов и научных работников. – М.: Рос. экон. ун-т им. Г.В.Плеханова, 2011, 0, 1 п.л.

АРСЛАНОВ АЛЬБЕРТ ФАИТОВИЧ

***Формирование и реализация национальной финансовой политики в
современных условиях***

В диссертационной работе исследованы особенности национальной финансовой политики в современных условиях. Определены факторы, воздействующие на национальную финансовую политику. Проанализированы риски, связанные с разработкой и реализацией национальной финансовой политики. Изучены условия координации денежно-кредитной и бюджетной политики в России. Определены основные направления модернизации финансовой политики России.

ARSLANOV ALBERT FAITOVICH

***Formation and realization of national financial policy under
modern conditions***

The thesis investigates formation and realization of national financial policy under modern conditions. The factors which influence formation and realization of national financial policy under modern conditions are studied. The risks of national financial policy are defined. The conditions of coordination of budgetary and monetary policies are analyzed. The main directions of modernization of Russian financial policy are studied.

Напечатано в типографии
ФГБОУ ВПО «Российского экономического университета
имени Г. В. Плеханова».
Тираж 100 экз. Заказ № 85 -з.

102